

建筑装饰行业跟踪周报

PPP 存量项目新规发布，关注重点项目和洁净室等专业工程机会

增持（维持）

2025 年 08 月 24 日

证券分析师 黄诗涛

执业证书：S0600521120004

huangshitao@dwzq.com.cn

证券分析师 房大磊

执业证书：S0600522100001

fangdl@dwzq.com.cn

证券分析师 石峰源

执业证书：S0600521120001

shify@dwzq.com.cn

投资要点

■ **本周（2025.8.18–2025.8.22，下同）：**本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅 1.61%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 4.18%、3.87%，超额收益分别为-2.57%、-2.26%。

■ **行业重要政策、事件变化、数据跟踪点评：**（1）国务院办公厅转发财政部《关于规范政府和社会资本合作存量项目建设和运营的指导意见》的**通知**：指导意见提出，地方政府要根据经济社会发展需要、项目性质和财力状况，按照轻重缓急合理排序，优先实施具有一定收益的项目。对符合条件的在建项目，地方政府可统筹运用一般债券、专项债券等资金，用于 PPP 存量项目建设成本中的政府支出，地方政府要统筹用好中央转移支付资金、地方自有资金，合理用于 PPP 存量项目建设成本和运营补贴，PPP 存量项目相关经营性债务的推动化解将有利于建筑企业资产负债表修复，资金支持的改善也有望推动存量项目建设进度加快，利好实物需求修复。

■ 周观点：

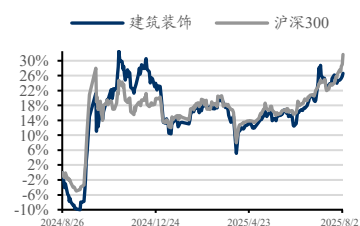
（1）近期财政部发布规范 PPP 存量项目指导意见，提出了一系列的细化措施，在资金政策方面，新规对符合条件的在建项目，地方政府可统筹运用一般债券、专项债券等资金，用于 PPP 存量项目建设成本中的政府支出，我们认为 PPP 存量项目相关经营性债务的推动化解将有利于建筑企业资产负债表修复，资金支持的改善也有望推动存量项目建设进度加快。结合上半年和 7 月数据来看，基建投资端增速有所放缓，稳增长政策仍有加力的潜在空间，近期城市更新、重大基建投资项目进展的关注度持续提升，我们认为中央财政发力和资金支持的落地有望加快重点工程实施进度和实物工作量形成，对区域需求拉动值得关注，建议关注新疆、西藏、川渝等中西部区域的重大项目进展与相关受益标的；**我们建议关注估值仍处历史低位、业绩稳健的基建龙头央企和地方国企估值持续修复机会，推荐中国交建、中国电建、中国中铁，建议关注中国核建、中国化学等。**

（2）**出海方向：**2025 年前 6 个月我国对外承包工程完成营业额同比增长 9.3%，新签合同额同比增长 13.7%，增速有所加快；其中在共建“一带一路”国家新签合同额同比增长 21%；全球贸易摩擦升级及区域冲突，后续外交博弈、贸易摩擦或加剧，一带一路战略推进或加码，预期未来中欧合作、东盟地区合作有望更加密切，基建合作仍是重要形式，海外工程需求景气度有望保持，海外工程业务有望受益，近期建议关注俄乌局势进展及重建预期变化。建议关注国际工程板块，个股推荐中材国际、上海港湾，建议关注中工国际、北方国际、中钢国际等。

（3）**需求结构有亮点，新业务增量开拓下的投资机会：**部分专业制造工程细分领域、节能降碳以及新能源相关的基建细分领域景气度较高，有相关转型布局的企业有望受益，建议关注鸿路钢构、华阳国际等；半导体洁净室景气度有望延续，关注亚翔集成、柏诚股份等，推荐圣晖集成。

■ **风险提示：**地产信用风险失控、政策定力超预期、国企改革进展低于预期等。

行业走势



相关研究

《7 月基建投资有所承压，继续关注结构性和区域性机会》

2025-08-17

《生产性服务业报告之一：新建高峰之后，资产运维行业价涨量增》

2025-08-12

内容目录

- 1. 行业观点4
- 2. 行业动态跟踪6
 - 2.1. 行业政策、新闻点评.....6
 - 2.2. 一带一路重要新闻.....7
- 3. 本周行情回顾8
- 4. 风险提示9

图表目录

图 1: 建筑板块走势与 Wind 全 A 和沪深 300 对比（2021 年以来涨跌幅） 8

表 1: 建筑行业公司估值表..... 5

表 2: 一带一路新闻情况..... 7

表 3: 一带一路项目情况..... 7

表 4: 板块涨跌幅前五..... 8

表 5: 板块涨跌幅后五..... 9

1. 行业观点

(1) 近期财政部发布规范 PPP 存量项目指导意见，提出了一系列的细化措施，在资金政策方面，新规对符合条件的在建项目，地方政府可统筹运用一般债券、专项债券等资金，用于 PPP 存量项目建设成本中的政府支出，我们认为 PPP 存量项目相关经营性债务的推动化解将有利于建筑企业资产负债表修复，资金支持的改善也有望推动存量项目建设进度加快。结合上半年和 7 月数据来看，基建投资端增速有所放缓，稳增长政策仍有加力的潜在空间，近期城市更新、重大基建投资项目进展的关注度持续提升，我们认为中央财政发力和资金支持的落地有望加快重点工程实施进度和实物工作量形成，对区域需求拉动值得关注，建议关注新疆、西藏、川渝等中西部区域的重大项目进展与相关受益标的。我们建议关注估值仍处历史低位、业绩稳健的基建龙头央企和地方国企估值持续修复机会，推荐中国交建、中国电建、中国中铁，建议关注中国核建、中国化学等。

(2) 出海方向：2025 年前 6 个月我国对外承包工程完成营业额同比增长 9.3%，新签合同额同比增长 13.7%，增速有所加快；其中在共建“一带一路”国家新签合同额同比增长 21%；全球贸易摩擦升级及区域冲突，后续外交博弈、贸易摩擦或加剧，一带一路战略推进或加码，预期未来中欧合作、东盟地区合作有望更加密切，基建合作仍是重要形式，海外工程需求景气度有望保持，海外工程业务有望受益，近期建议关注俄乌局势进展及重建预期变化。建议关注国际工程板块，个股推荐中材国际、上海港湾，建议关注中工国际、北方国际、中钢国际等。

(3) 需求结构有亮点，新业务增量开拓下的投资机会：部分专业制造工程细分领域、节能降碳以及新能源相关的基建细分领域景气度较高，有相关转型布局的企业有望受益，建议关注鸿路钢构、华阳国际等；半导体洁净室景气度有望延续，关注亚翔集成、柏诚股份等，推荐圣晖集成。

表1: 建筑行业公司估值表

股票代码	股票简称	2025/8/22	归母净利润 (亿元)				市盈率 (倍)			
		总市值 (亿元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2023A	2024A	2025E	2026E
601618.SH	中国中冶	680	86.7	67.5	70.9	74.7	7.8	10.1	9.6	9.1
601117.SH	中国化学	484	54.3	56.9	62.9	68.5	8.9	8.5	7.7	7.1
002541.SZ	鸿路钢构	127	11.8	7.7	9.0	10.3	10.8	16.5	14.1	12.3
600970.SH	中材国际*	243	29.2	29.8	31.9	35.2	8.3	8.2	7.6	6.9
600496.SH	精工钢构	68	5.5	5.1	5.7	6.2	12.4	13.3	11.9	11.0
002051.SZ	中工国际	112	3.6	3.6	3.9	4.2	31.1	31.0	28.7	26.7
601390.SH	中国中铁*	1,430	334.8	278.9	279.9	285.0	4.3	5.1	5.1	5.0
601800.SH	中国交建*	1,561	238.1	233.8	247.5	263.4	6.6	6.7	6.3	5.9
601669.SH	中国电建*	1,073	129.9	120.2	124.9	132.2	8.3	8.9	8.6	8.1
601868.SH	中国能建	1,051	79.9	84.0	90.9	97.9	13.2	12.5	11.6	10.7
601186.SH	中国铁建*	1,118	261.0	222.2	219.3	223.9	4.3	5.0	5.1	5.0
300986.SZ	志特新材	56	-0.5	0.7	1.7	2.7	-	80.0	32.9	20.7
600039.SH	四川路桥	725	90.0	72.1	80.2	88.0	8.1	10.1	9.0	8.2
601611.SH	中国核建	285	20.6	20.6	23.3	26.6	13.8	13.8	12.2	10.7
300284.SZ	苏交科	123	3.3	2.2	2.1	2.3	37.3	55.9	58.6	53.5
603357.SH	设计总院	50	4.9	5.1	5.4	5.8	10.2	9.8	9.3	8.6
002949.SZ	华阳国际	29	1.6	1.3	1.4	1.5	18.1	22.3	20.7	19.3
601668.SH	中国建筑	2,314	542.6	461.9	477.3	494.3	4.3	5.0	4.8	4.7
601886.SH	江河集团	87	6.7	6.4	6.9	7.4	13.0	13.6	12.6	11.8

数据来源: Wind、东吴证券研究所

备注: 标*个股盈利预测来自东吴证券研究所, 其余个股盈利预测来自于 Wind 一致预期。

2. 行业动态跟踪

2.1. 行业政策、新闻点评

(1) 国务院办公厅转发财政部《关于规范政府和社会资本合作存量项目建设和运营的指导意见》的通知

中国国务院办公厅近日转发财政部《关于规范政府和社会资本合作存量项目建设和运营的指导意见》。《指导意见》要求各地，保障在建 PPP(政府和社会资本合作)项目顺利建设，推动已运营项目平稳运行。

《指导意见》要求各地，优先实施具有一定收益的项目，持续保障项目建成完工。对接近完工的项目，抓紧推进建设、及时验收决算、及早投入运营。对推进缓慢的项目，研究压缩实施规模、优化建设标准、调整配套建设内容等，减少不必要建设成本，原则上不得超出已核定概算总投资。2024 年底前未开工的项目原则上不再采取 PPP 存量项目模式实施。金融机构按照市场化、法治化原则客观评估，依法合规积极支持在建项目融资。优化信贷审批流程，不得无故终止，不得要求地方政府或相关部门出具承诺或证明文件。

《指导意见》表示，鼓励支持社会资本方、金融机构、政府方平等沟通、互惠让利，科学优化 PPP 存量项目实施内容、合作期限、融资利率、收益指标等要素，共同降低项目运营成本，提高公共服务供给效率，实现持续稳健运营。社会资本方要持续提高项目公司运营专业化水平，合理压减运营成本；结合项目实际情况，有效提升项目收益。鼓励金融机构与社会资本方平等协商，合理优化融资结构，支持项目持续稳健运行。政府方要与社会资本方平等协商，合理调整项目投资回报率、资金折现率等指标，适当延长合作期限，建立运营成本控制机制，平滑地方财政支出。

对符合条件的在建项目，地方政府可统筹运用一般债券、专项债券等资金，用于 PPP 存量项目建设成本中的政府支出。《指导意见》同时强调，强化地方政府债务管理，地方政府通过发行政府债券筹集建设资金的，举债一律不得突破法定限额，确保财政安全和可持续。地方政府要切实采取措施严防产生合同纠纷，防止逃废债，保障政府方、社会资本方、金融机构等各方合法权益。

点评：指导意见提出，地方政府要根据经济社会发展需要、项目性质和财力状况，按照轻重缓急合理排序，优先实施具有一定收益的项目。对符合条件的在建项目，地方政府可统筹运用一般债券、专项债券等资金，用于 PPP 存量项目建设成本中的政府支出，地方政府要统筹用好中央转移支付资金、地方自有资金，合理用于 PPP 存量项目建设成本和运营补贴，PPP 存量项目相关经营性债务的推动化解将有利于建筑企业资产负债表修复，资金支持的改善也有望推动存量项目建设进度加快，利好实物需求修复。

2.2. 一带一路重要新闻

表2：一带一路新闻情况

事件	概览
前7个月我国对上合组织其他成员国进出口规模创历史同期新高	海关总署8月20日发布数据，今年前7个月，我国对上海合作组织其他成员国进出口2.11万亿元，同比增长3%，规模创历史同期新高。数据显示，7月单月，我国对上合组织其他成员国进出口3260.5亿元，增长8.5%，规模、增速均为年内新高。其中，出口2190.4亿元，增长6.8%；进口1070.1亿元，增长12.3%。
中国人民银行与泰国银行续签双边本币互换协议	记者日前从中国人民银行获悉，中国人民银行与泰国银行（中央银行）续签了双边本币互换协议，互换规模为700亿元人民币/3700亿泰铢，协议有效期五年，经双方同意可以展期。中国人民银行介绍，双方签署了《中国人民银行与泰国银行人民币/泰铢双边本币互换协议的第三次展期与修订协议》，有助于进一步深化两国货币金融合作，促进双边贸易和投资便利化，维护金融市场稳定。
中企承建坦布铁路项目举行奠基仪式	由中国中铁联合体公司承建的坦桑尼亚-布隆迪跨国轨铁路项目（简称坦布铁路项目）奠基仪式8月16日在布隆迪共和国中部矿业重镇穆松加蒂举行。

数据来源：新华社，东吴证券研究所

表3：一带一路项目情况

项目情况	概览
中国路桥中标毛里塔尼亚国家纪念碑建设项目	近日，中国交建下属中国路桥工程有限责任公司中标毛里塔尼亚努瓦克肖特国家纪念碑建设项目，项目业主为毛首都努瓦克肖特市政府。项目位于中毛友谊立交桥以北100米处，纪念碑总高65米。
中国电建中标吉尔吉斯斯坦卡姆巴尔阿塔二号水电站第2台机组投运项目	日前，由中国电建下属中国水利水电第十六工程局有限公司和中国水电建设集团国际工程有限公司组成的联营体中标吉尔吉斯斯坦卡姆巴尔阿塔二号水电站第2台机组投运第3标段压力管道及电站水道、厂房土建工程。主要施工内容为隧道与水道的施工及收尾，以及发电厂内及第二台发电机组安装相关的所有土建和收尾工作。

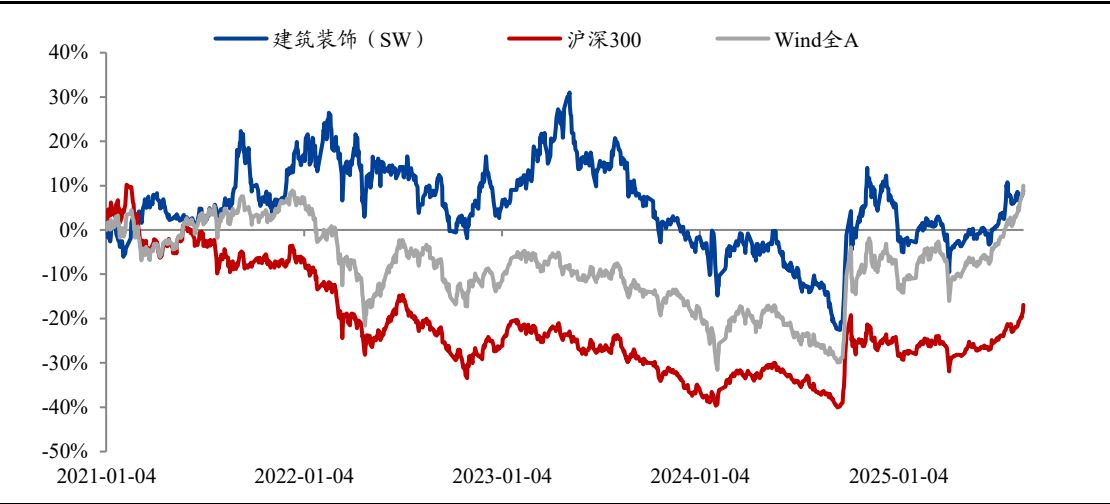
数据来源：新华社，各公司公众号，东吴证券研究所

3. 本周行情回顾

本周建筑装饰板块（SW）涨跌幅 1.61%，同期沪深 300、万得全 A 指数涨跌幅分别为 4.18%、3.87%，超额收益分别为-2.57%、-2.26%。

个股方面，园林股份、浦东建设、高新发展、*ST 天龙、农尚环境位列涨幅榜前五，设研院、北方国际、深水规院、勘设股份、大千生态位列涨幅榜后五。

图1：建筑板块走势与 Wind 全 A 和沪深 300 对比（2021 年以来涨跌幅）



数据来源：Wind、东吴证券研究所

表4：板块涨跌幅前五

代码	股票简称	2025-8-22 股价(元)	本周涨跌幅 (%)	相对大盘涨跌幅 (%)	年初至今 涨跌幅 (%)
605303.SH	园林股份	20.04	61.09	56.91	164.38
600284.SH	浦东建设	8.44	19.89	15.71	36.57
000628.SZ	高新发展	61.33	18.58	14.40	-1.43
300029.SZ	*ST 天龙	6.27	17.20	13.02	25.65
300536.SZ	农尚环境	11.00	12.24	8.06	91.97

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表5：板块涨跌幅后五

代码	股票简称	2025-8-22 股价(元)	本周涨跌幅(%)	相对沪深 300 涨跌幅(%)	年初至今 涨跌幅(%)
300732.SZ	设研院	10.21	-5.55	-9.73	52.84
000065.SZ	北方国际	12.19	-5.72	-9.90	26.58
301038.SZ	深水规院	34.10	-5.93	-10.11	136.64
603458.SH	勘设股份	9.72	-6.99	-11.17	68.17
603955.SH	大千生态	39.00	-9.15	-13.33	115.83

数据来源：Wind，东吴证券研究所

4. 风险提示

地产信用风险失控、政策定力超预期、国企改革进展低于预期等。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>